

ارتباط ساختار سرمایه و مالکیت با تصمیمات هموارسازی سود (تحلیل خطی و لوجیت)

یونس بادآور نهندي* سعید محمودزاده باغبانی** امین بلوری***

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۰۷/۲۳ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۰۹/۱۹

چکیده

در پژوهش حاضر به بررسی تأثیر ساختار سرمایه و مالکیت بر هموارسازی سود پرداخته شده است. در این مطالعه، از مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۵) برای اندازه‌گیری اقلام تعهدی اختیاری (معیار هموارسازی سود) استفاده شده است. برای تفکیک شرکت‌ها به شرکت‌های هموارساز و غیرهموارساز نیز از معیار توکر و زاروین (۲۰۰۶) استفاده گردیده است. جامعه آماری پژوهش حاضر، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی، ۶۰ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل‌های رگرسیونی چندگانه خطی و لجستیک استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین نسبت بدهی جاری به کل دارایی‌ها و مالکیت سهامداران نهادی با هموارسازی سود ارتباط منفی وجود دارد و بین نسبت بدهی بلندمدت به کل دارایی و تمرکز مالکیت با هموارسازی سود رابطه‌ای مشاهده نگردید.

واژه‌های کلیدی: هموارسازی سود، اقلام تعهدی اختیاری، ساختار سرمایه، ساختار مالکیت

*استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد تبریز، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات. yb_nahandi@yahoo.com

** مری، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور.

*** مری، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور.

۱- مقدمه

فعالان بازار سرمایه نسبت به سود گزارش شده توسط مدیریت واکنش نشان می‌دهند. هر چند این سود در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری قرار داشته باشد، لیکن بازخورد سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بر انتخاب روش‌های حسابداری توسط مدیریت تأثیر می‌گذارد. مدیران با توجه به تعهدات خود به شرکت و سهامداران و مسئولیتی که در قبال آن‌ها قبول کرده‌اند، تلاش در افزایش ثروت سهامداران دارند، و در این راستا برای ایفای نقش مباشرتی خود از توانایی‌های علمی و تخصصی‌شان بهره می‌گیرند. مدیران نمی‌توانند هر فن و ابزاری را برای رسیدن به این اهداف برگزینند و قوانین مالی و حسابداری برای آن‌ها محدودیت ایجاد می‌کند، همچنین در صورت بکارگرفتن روش‌های نادرست و استفاده از فنون اشتباه ممکن است شرکت و سهامداران دچار خسران و زیان‌های جبران‌ناپذیری شوند، از سوی دیگر توان تجزیه و تحلیل و توان پیش‌بینی، مهمترین عامل در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سهامداران می‌باشد که خود به عوامل متعددی از قبیل سود آتی، قیمت سهام، جریان‌های نقدی آتی سرمایه‌گذاری و ... بستگی دارد.

سرمایه‌گذاران به‌طور عام به رقم سود توجه ویژه‌ای دارند. آن‌ها سودهای بدون نوسان و یا کم‌نوسان را با کیفیت‌تر تلقی می‌کنند، به عبارت بهتر آن‌ها حاضرند در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند، که روند سود آن‌ها دارای ثبات بیشتری است. بنابراین سودهای گزارش شده همواره به‌عنوان یکی از معیارهای تصمیم‌گیری مالی، دارای اعتبار ویژه‌ای است و تحلیل‌گران مالی به اجماع سود را به‌عنوان یک عامل اساسی در بررسی‌ها و قضاوت‌های خود مدنظر قرار می‌دهند. مدیران انگیزه قوی دارند که سود را مدیریت کنند و مدیران واحدهای تجاری سعی می‌کنند در فرایند تعیین سود دخالت کنند، تا رقم سود در راستای اهداف دلخواه آن‌ها گزارش شود (ویلد و دیگران^۱، ۲۰۰۱: ۲۵).

این مقاله به یکی از مباحث مهم مدیریت سود، یعنی هموارسازی سود می‌پردازد. به‌طور کلی هموارسازی سود عبارت است از اعمال نظر مدیریت شرکت در تقدم و تأخر ثبت حسابداری هزینه‌ها و درآمدها و یا به حساب گرفتن هزینه‌ها یا انتقال آن‌ها به سال‌های بعد به‌طوری که باعث شود شرکت در طول چند سال مالی متوالی از روند سود بدون تغییرات عمده برخوردار باشد. هدف مدیریت این است که شرکت را در نظر سرمایه‌گذاران و بازار سرمایه با ثبات و پویا نشان دهد.

پژوهش‌های متعددی نشان می‌دهد که مدیران با استفاده از گزینه‌های حسابداری و در چارچوب هموارسازی سود بر ذهنیت سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارند. به عبارت بهتر مدیران آن‌گونه از سامانه‌های اطلاعاتی را گزینش می‌کنند که نوسان سودهای گزارش شده را در طول زمان کاهش دهد. شواهد تجربی نیز حکایت از این دارد که مدیران واحدهای اقتصادی در سطوح مختلف و به‌طور مستمر درگیر هموارسازی سود هستند تا به این وسیله قضاوت استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی را متأثر سازند (حجازی و دیگران، ۱۳۹۰: ۶۵). نمونه‌ای برای استفاده مدیران از گزینه‌های حسابداری برای هموارسازی سود تغییرات در ارقام حسابداری از قبیل نسبت‌های بدهی می‌باشد.

از طرف دیگر انگیزه مدیران برای هموارسازی سود را می‌توان در قالب تئوری نمایندگی مورد بررسی قرار داد، در مواقعی که امنیت شغلی مدیران حاصل تصویر مطلوب از عملکرد شرکت در دوره جاری و دوره‌های آتی می‌باشد؛ بسیاری از مدیران در صورت عدم موفقیت در عملکرد مطلوب شرکت در دوره جاری و یا پیش‌بینی عدم موفقیت در دوره‌های آتی با مخاطره برکناری از کار مواجه بوده و به همین دلیل دست به هموارسازی سود می‌زنند (کاشانی پور و یعقوبی، ۱۳۸۵: ۸۵).

یکی از ساختارهای موجود برای تخفیف در مسائل نمایندگی و رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران، نظام راهبری شرکت‌هاست. عناصری که در صحنه عملکرد و سمت و سوی راهبری شرکت‌ها نقش دارند؛ سهامداران و ساختار مالکیت آن‌ها، اعضای هیئت مدیره و ترکیب آن‌ها، مدیریت و سایر ذینفعان شرکت‌هاست که امکان اثرگذاری بر حرکت

شرکت را دارند.

با توجه به جمیع مطالبی که اشاره گردید می‌توان به صورت خلاصه بیان کرد که پژوهش‌ها در زمینه هموارسازی سود، انگیزه‌های آن و ارائه راهکارهایی که بتواند در جلوگیری از دستکاری سود مدیریت مؤثر واقع شود، در سطح جهانی انجام پذیرفته است. یکی از این انگیزه‌ها تغییرات در ارقام حسابداری از قبیل نسبت‌های بدهی (اهرم) و یکی از راهکارهای جلوگیری از سودسازی، اجرای قوانین و آموزه‌های راهبری شرکت بوده که در این پژوهش مورد توجه قرار خواهد گرفت. لذا پژوهش حاضر بر آن است تا ضمن ارائه مباحث نظری در مورد مقوله هموارسازی سود، به تبیین ارتباط بین ساختار سرمایه و مالکیت شرکت‌ها با هموارسازی سود بپردازد، به همین دلیل از نسبت‌های بدهی جاری به دارایی و بدهی بلندمدت به دارایی به‌عنوان متغیرهای ساختار سرمایه و از مالکیت سهامداران نهادی و تمرکز مالکیت به‌عنوان متغیرهای ساختار مالکیت شرکت‌ها استفاده می‌کند.

در ادامه مقاله، به ارائه مبانی نظری و ادبیات پژوهش پرداخته شده و اهمیت موضوع مورد بحث قرار می‌گیرد. همچنین با توجه به مبانی نظری مطرح شده، فرضیه‌های پژوهش تدوین گردیده و به تعریف عملیاتی متغیرها، نحوه نمونه‌گیری و روش پژوهش اشاره خواهد شد. در انتهای مقاله نیز ضمن ارائه یافته‌ها و نتایج، پیشنهادها و محدودیت‌های مربوط به پژوهش بیان خواهد گردید.

۲- چارچوب نظری و پیشینه پژوهش

به‌طور معمول برای بررسی ساختار مالکیت شرکت‌ها به مالکیت مدیریتی، تمرکز مالکیت و سهامداران نهادی پرداخته می‌شود (آزوفرا و دیگران^۱، ۲۰۰۳: ۲۲۲). از دیدگاه نظری، سهامداران نهادی جایگاه توانمندی در راهبری شرکت دارند که می‌توانند بر مدیریت شرکت نظارت مؤثری داشته باشند و با نفوذ در مدیریت شرکت، منافع

گروه سهامداران را همسو کنند(نهندی و دیگران، ۱۳۹۰: ۱۳۱). با وجود این، مالکیت سهامداران نهادی می‌تواند تأثیرات منفی هم داشته باشد، مانند دسترسی به اطلاعات محرمانه که عدم تقارن اطلاعاتی را بین آنان و سهامداران کوچکتر ایجاد می‌کند(کاشانی پور و دیگران، ۱۳۸۹: ۱۰). همچنین وجود تمرکز در مالکیت شرکت نیز که به کنترل مطلق سهامداران عمده بر اداره امور شرکت منجر می‌شود، می‌تواند کاهنده مسائل نمایندگی شود؛ زیرا سهامداران عمده به واسطه داشتن اطلاعات کافی، می‌توانند بر عملکرد مدیریت کنترل بهتری داشته باشند(نهندی و دیگران، ۱۳۹۰: ۱۳۱). در مورد نقش سهامداران نهادی در راهبری شرکت‌ها و حضور و تمرکز آن‌ها و تأثیرشان بر هموارسازی سود می‌توان دو دیدگاه را مطرح کرد؛ اول اینکه اگر سهامداران نهادی دارای افق کوتاه‌مدت باشند، شاید برای رسیدن به عایدات بیشتر، انگیزه داشته باشند که سود را بیش از واقع نشان دهند. به بیان دیگر، تمرکز افراطی و بیش از حد بر عایدات جاری توسط این گروه از سهامداران نهادی می‌تواند موجب ایجاد محرک‌های مختلف برای مدیران به منظور مدیریت سود به دلیل افزایش عایدات جاری شود. در مورد دیدگاه دوم نیز می‌توان بیان کرد که اگر مالکیت شرکت‌ها در اختیار سهامداران نهادی با افق بلندمدت باشد، می‌تواند نظارت بیشتری بر فعالیت مدیران اعمال شود. این نوع از سهامداران با توجه به حجم زیاد سرمایه‌گذاری و حرفه‌ای بودن در کارشان، به جای تمرکز بر اهداف کوتاه‌مدت سودآوری، موجب توجه به حداکثرسازی ارزش شرکت در بلندمدت می‌شوند. این گروه از سهامداران بیشتر نگران چشم‌اندازهای بلندمدت شرکت و دارای انگیزه‌های زیادی برای حضور فعال در فعالیت‌های راهبری شرکت و نظارت بر شرکت‌ها هستند و می‌توانند موجب کاهش هموارسازی سود شوند(کاشانی پور و دیگران، ۱۳۸۹: ۱۳).

از لحاظ نظری، در مورد رابطه اهرم مالی(نسبت بدهی‌ها) با هموارسازی سود نیز دو دیدگاه مطرح است، یکی اینکه مدیران شرکت‌هایی که دستخوش افزایش عمده در اهرم مالی می‌شوند، برای رعایت کردن شروط قراردادهای تأمین مالی، نشان‌دادن

۱۹۰ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

وضعیت مطلوب عملکرد شرکت، کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت و به تبع آن کاهش نرخ بهره اعتبارات دریافتی، ممکن است اقدام به هموارسازی سود نمایند. به عبارت دیگر افزایش اهرم مالی (افزایش بدهی‌ها) توان شرکت را برای هموارسازی سود افزایش می‌دهد، زیرا مدیران این گونه شرکت‌ها انگیزه بیشتری دارند تا از طریق هموارسازی سود، اعتباردهندگان را راضی نگه دارند، و شرکت‌هایی که از نسبت بالای بدهی به کل دارایی‌ها برخوردار می‌باشند، به‌منظور اطمینان‌بخشی به اعتباردهندگان مبنی بر توانایی پرداخت اصل بهره وام‌ها و اعتبارات دریافتی اقدام به هموارسازی سود می‌نمایند، و دیگر اینکه شرکت‌هایی که اهرم مالی در آن‌ها افزایش می‌یابد از جانب اعتباردهندگان با یک کنترل شدید مواجه می‌باشند، و مدیران در این شرکت‌ها کمتر قادر به هموارسازی سود می‌باشند؛ زیرا درخواست گزارش حسابرسی سالیانه توسط شرکت‌های معتبر حسابرسی که عمدتاً جزو شرایط برخی تأمین‌کنندگان مالی (قرض-دهندگان) است، موجب می‌شود مدیران در زمینه مدیریت سود با محدودیت‌ها و ممنوعیت‌های عمده‌ای مواجه شوند، در این موارد رفتار فرصت‌طلبانه مدیران کاهش می‌یابد. بنابراین در شرکت‌هایی که دستخوش افزایش عمده در اهرم مالی می‌شوند، دستکاری سود کمتر اتفاق می‌افتد (مرادی، ۱۳۸۶: ۱۰۰).

پورحیدری و افلاطونی (۱۳۸۵) در مقاله خود انگیزه‌های هموارسازی سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. یکی از فرضیه‌های این پژوهش مربوط به بررسی رابطه بین نسبت بدهی‌ها به کل دارایی‌ها و هموارسازی سود بود و نتایج حاصل از آزمون این فرضیه حاکی از آن بود که رابطه معنی‌دار بین نسبت بدهی‌ها به کل دارایی‌ها و هموارسازی سود وجود ندارد.

مرادی (۱۳۸۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین اهرم مالی و هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج بیانگر این بود که بین اهرم مالی و هموارسازی سود رابطه منفی وجود دارد. همچنین در شرکت‌هایی که جریان‌های نقدی آزاد بالاتری دارند، میزان این رابطه بیشتر است.

مرادزاده‌فرد و دیگران (۱۳۸۸) در پژوهشی با عنوان "بررسی رابطه مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" به این نتیجه رسیدند که بین سطح مالکیت نهادی سهام و مدیریت ارقام تعهدی رابطه منفی وجود دارد، لذا سهامداران نهادی نقش نظارتی فعالی بر تصمیمات شرکت در مورد مدیریت سود اعمال می‌کنند. همچنین شواهد پژوهش بیانگر آن بود که با افزایش درصد مالکیت نهادی سهام، انعطاف‌پذیری شرکت جهت مدیریت ارقام تعهدی کاهش می‌یابد و سهامداران نهادی کیفیت راهبری شرکت را در شرکت‌های سرمایه‌پذیر بهبود می‌بخشند.

روانشاد و طالب‌نیا (۱۳۸۹) در پژوهشی با عنوان "بررسی رابطه بین مدیریت سود و ساختار سرمایه" اطلاعات مربوط به ۶۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۶ را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که بین ارقام تعهدی اختیاری و ساختار سرمایه رابطه معنی‌دار منفی وجود دارد.

استا (۱۳۹۰) در پژوهشی به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام با مدیریت سود در بین ۹۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بین سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ پرداخت. نتایج پژوهش وی حاکی از وجود یک رابطه منفی بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود بود. به عبارت دیگر وی نتیجه گرفت که با افزایش درصد مالکیت نهادی سهام، انعطاف‌پذیری شرکت جهت مدیریت ارقام تعهدی کاهش می‌یابد. انصاری و خواجوی (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان "بررسی ارتباط هموارسازی سود با قیمت بازار سهام و نسبت‌های مالی" عوامل مؤثر بر رفتار هموارسازی سود شرکت‌ها را در یک دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۷ و در بین ۱۶۳ شرکت انجام دادند. آن‌ها از نسبت پوشش بهره به‌عنوان نسبت بدهی استفاده کردند و نشان دادند که بین نسبت بدهی و هموارسازی سود همبستگی منفی وجود دارد.

۱۹۲ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

بالسام و دیگران^۱ (۲۰۰۰) در پژوهشی پیرامون تجدید ارزیابی کیفیت سود، به این نتیجه رسیدند که سهامداران نهادی نسبت به سهامداران فردی بیشتر قادر به شناسایی و تجزیه سریع اجزای تشکیل‌دهنده اقلام تعهدی به اجزای اختیاری و غیر اختیاری برای ارزیابی مجدد درستی سود گزارش شده می‌باشند. آن‌ها نشان دادند که سهامداران حرفه‌ای نسبت به سهامداران غیر حرفه‌ای، بیشتر قادر به تشخیص مدیریت سود می‌باشند؛ زیرا سهامداران حرفه‌ای به سایر منابع ارزشمند و به موقع اطلاعات خاص شرکت دسترسی دارند.

چانگ و دیگران^۲ (۲۰۰۲) در پژوهشی با هدف بررسی ارتباط جریان‌های نقد آزاد و مدیریت سود در شرکت‌ها دریافتند که شرکت‌های دارای رشد کم و جریان‌های نقد آزاد بالا به‌منظور تقلیل اثر منفی سرمایه‌گذاری جریان‌های نقد آزاد در پروژه‌های با خالص ارزش فعلی منفی، مبادرت به استفاده از اقلام تعهدی اختیاری در جهت افزایش سود شرکت می‌نمایند. آن‌ها همچنین دریافتند که نظارت بیرونی توسط ۶ مؤسسه بزرگ حسابرسی و سهامداران نهادی، رابطه جریان‌های نقد آزاد و استفاده از اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود را کاهش می‌دهد.

میترا^۳ (۲۰۰۲) در پژوهشی با بررسی اطلاعات ۳۸۶ شرکت عضو بورس اوراق بهادار نیویورک در یک دوره ۸ ساله از سال‌های ۱۹۹۱ تا ۱۹۹۸، به این نتیجه رسید که حضور سهامداران نهادی در شرکت‌ها مؤثر واقع شده و سبب کاهش مدیریت سود گردیده است.

کح^۴ (۲۰۰۳) در پژوهشی با بررسی اطلاعات شرکت‌های استرالیایی نشان داد که بین سهامداران نهادی و مدیریت سود یک رابطه غیر خطی وجود دارد. همچنین وی دریافت سطح سهامداران نهادی در جلوگیری از مدیریت سود بسیار مهم می‌باشد، به‌طوری که در شرکت‌هایی که در آن‌ها سهامداران نهادی با اهداف بلندمدت سرمایه‌گذاری نموده‌اند،

-
1. Balsam et al.
 2. Chung et al.
 3. Mitra
 4. Koh

ارتباط ساختار سرمایه و مالکیت با تصمیمات هموارسازی سود. ۱۹۳

مدیریت سود کاهش یافته است، ولی در شرکت‌هایی که سهامداران نهادی با اهداف کوتاه-مدت سرمایه‌گذاری کرده‌اند، مدیریت سود افزایش پیدا کرده است.

اداباشیان^۱ (۲۰۰۵) در پژوهشی با عنوان "تأثیر افزایش عمده بدهی‌ها بر رفتار فرصت‌طلبانه مدیران و هموارسازی سود" به این نتیجه رسید که افزایش عمده بدهی‌ها (اهرم) باعث کاهش رفتار فرصت‌طلبانه و کاهش مدیریت سود در شرکت‌های با جریان‌های نقدی آزاد و رشد پایین می‌شود.

کورنت و دیگران^۲ (۲۰۰۸) در پژوهشی در زمینه سهامداران نهادی و مدیریت سود شواهدی یافتند که نشان می‌داد مالکیت نهادی عمده شرکت، که نظارت بر شرکت را افزایش می‌دهد، استفاده متهورانه از آزادی عمل حسابداری را مهار می‌کند و همچنین نسبت سهامی که در مالکیت سهامداران نهادی می‌باشد، تعداد سهامداران نهادی شرکت، نسبتی از هیئت مدیره که از طرف سهامداران نهادی منصوب می‌شوند یا عنصری غیر مؤلف و مستقل می‌باشد، میانگین ارقام تعهدی اختیاری و مدیریت سود را به‌طور معنی‌داری کاهش می‌دهند.

طاهیر^۳ (۲۰۰۹) در پژوهشی به بررسی اثر مدیریت سود بر ساختار سرمایه ۱۲۵ شرکت از شرکت‌های بورس اوراق بهادار کراچی پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان داد که ارقام تعهدی اختیاری اثری بر روی نسبت‌های اهرمی ندارد.

یانگ و دیگران^۴ (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین تمرکز مالکیت و هموارسازی سود در بین ۱۳۵۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار شانگهای و شن‌زن در یک دوره زمانی بین سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۶ پرداختند. آن‌ها از میزان مالکیت ۵ سهامدار عمده به‌عنوان شاخصی برای تمرکز مالکیت استفاده کردند و پیش‌بینی کردند که هموارسازی سود در شرکت‌های با تمرکز مالکیت بالا کاهش یابد. ولی نتایج آن‌ها نشان داد که ارتباط معنی‌داری بین تمرکز مالکیت و هموارسازی سود

1. Odabashian
2. Cornet et al.
3. Tahir
4. Yang et al.

وجود ندارد.

تورس و دیگران^۱ (۲۰۱۱) در پژوهشی به تأثیر ساختار مالکیت شرکت‌ها بر هموارسازی سود در بین شرکت‌های بورس برزیل پرداختند. آن‌ها از شاخص ایکل به‌عنوان معیار هموارسازی سود استفاده کردند و به یک ارتباط منفی بین ساختار مالکیت و شاخص هموارسازی سود رسیدند. آن‌ها بار دیگر این آزمون را بین شرکت‌های هموارساز سود و با مالکیت متمرکز انجام دادند و مشاهده کردند که بین شاخص هموارسازی سود و مالکیت متمرکز رابطه مثبت وجود دارد. به عبارت دیگر افزایش تمرکز مالکیت سهام بین سهامداران عمده باعث افزایش شاخص هموارسازی سود می‌شود.

۳- اهمیت موضوع

با مرور ادبیات پژوهش می‌توان بیان کرد که شاید راهکارهای زیر در جلوگیری از سودسازی و بیش از اندازه نشان دادن سود مؤثر باشد:

کمک به بهبود کارایی بازار سرمایه، افزایش کیفیت در تهیه صورت‌های مالی، استقلال بالای حسابرسان مستقل، بکارگیری آموزه‌های نظام راهبری شرکت و پرداخت پاداش مدیران بر اساس معیاری غیر از سود. پژوهش‌های متعدد قبلی نشان می‌دهد که در صورتی که بازار سرمایه از کارایی برخوردار باشد، سودهای غیرواقعی شرکت‌ها نمی‌تواند سهامداران را گمراه کند. از طرف دیگر طبق پژوهش‌های انجام شده، بازار سرمایه ایران دارای کارایی اطلاعاتی ضعیف است (سلیمی فر و شیرزور، ۱۳۸۹: ۵۷)، به همین دلیل شاید سهامداران با ارقام غیرواقعی و سودسازی به اشتباه بیفتند و مدیران با سودسازی بتوانند بازار را تحت تأثیر قرار دهند.

هموارسازی سود و ساختارهای راهبری شرکت‌ها از زمینه‌هایی است که در قسمت‌های بالا مطرح شد. در مورد این موضوعات پژوهش‌های محدودی در کشورمان صورت پذیرفته است. بنابراین ضرورت انجام یک پژوهش گسترده در زمینه بررسی

1. Torres et al.

ارتباط ساختار سرمایه و مالکیت با تصمیمات هموارسازی سود. ۱۹۵

ارتباط هموارسازی سود با ساختار مالکیت شرکت‌ها که بخش مهمی از نظام راهبری شرکت‌هاست، احساس می‌شود.

همچنین، یکی از اهداف صورت‌های مالی انعکاس نتایج مباشرت مدیریت یا حسابدهی آن‌ها در قبال منابعی می‌باشد که در اختیارشان قرار گرفته است. از جمله صورت‌های مالی که در ارزیابی وظیفه مباشرت مدیریت از اهمیت زیادی برخوردار است، صورت سود و زیان می‌باشد. غالباً تأمین مالی از طریق بدهی به دلیل صرفه-جویی مالیاتی و نرخ پایین‌تر آن در مقایسه با بازده مورد انتظار سهامداران، برای مدیران شرکت‌ها از ارجحیت برخوردار است. بنابراین ممکن است مدیران شرکت‌ها برای جلب نظر مساعد اعتباردهندگان وضعیت مطلوبی از سودآوری شرکت‌ها را به نمایش بگذارند تا ضمن جذب سرمایه لازم، بتوانند هزینه بدهی را نیز کاهش دهند. لذا ضرورت انجام پژوهش در زمینه اثر نسبت‌های بدهی (ساختار سرمایه)؛ که احتمالاً از سوی وام‌دهندگان مورد توجه قرار می‌گیرند، بر هموارسازی سود در محیط گزارشگری ایران احساس می‌شود و یکی از اهداف این پژوهش است.

۴- فرضیه‌های پژوهش

- ۱- نسبت بدهی کوتاه‌مدت به دارایی بر هموارسازی سود تأثیر دارد.
- ۲- نسبت بدهی بلندمدت به دارایی بر هموارسازی سود تأثیر دارد.
- ۳- مالکیت سهامداران نهادی بر هموارسازی سود تأثیر دارد.
- ۴- تمرکز مالکیت بر هموارسازی سود تأثیر دارد.

۵- جامعه آماری و نمونه‌گیری

جامعه آماری مورد بررسی در این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و دوره برآورد پارامترهای مدل تعدیل شده جونز سال‌های ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۷ و به مدت ۱۰ سال می‌باشد. دوره آزمون فرضیه‌ها نیز سال‌های ۱۳۸۰ تا

۱۹۶ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

۱۳۸۷ را در بر می‌گیرد. در این پژوهش از روش حذفی سیستماتیک برای رسیدن به نمونه استفاده گردیده و شرکت‌های دارای وقفه معاملاتی بیش از 6 ماه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی حذف و 60 شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

۶- متغیرهای پژوهش

۶-۱- متغیر وابسته:

در پژوهش حاضر ارقام تعهدی اختیاری به‌عنوان شاخص سنجش هموارسازی سود مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. در این پژوهش برای محاسبه ارقام تعهدی اختیاری از مدل تعدیل شده جونز ارائه شده توسط دیچو و همکارانش^۱ (1995) استفاده گردیده است.

۶-۱-۱- مدل تعدیل شده جونز

جمع ارقام تعهدی از دو طریق ترانزنامه‌ای و سود و زیانی قابل محاسبه است. در این پژوهش جمع ارقام تعهدی از طریق سود و زیان به شرح مدل ۱ محاسبه شده است:

$$TA_{i,t} = EARN_{i,t} - CFO_{i,t} \quad \text{مدل (۱)}$$

در این مدل:

$TA_{i,t}$ = جمع ارقام تعهدی شرکت i در سال t

$EARN_{i,t}$ = سود قبل از ارقام غیرمترقبه شرکت i در سال t

$CFO_{i,t}$ = وجه نقد عملیاتی (جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی)

شرکت i در سال t

سپس مدل ۲ در مورد کل ارقام تعهدی برازش شده است. به‌منظور استاندارد کردن اعداد و ارقام و سهولت محاسبات، دو طرف معادله بر دارایی‌های اول دوره تقسیم شده است.

1. Dechow et al.

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل ۲}$$

در این مدل:

$\Delta REV_{i,t}$ = تغییر در درآمد سالانه (تفاوت درآمد سال جاری با درآمد سال گذشته)
شرکت i در سال t

$PPE_{i,t}$ = اموال و ماشین‌آلات (دارایی‌های ثابت هر سال پس از کسر استهلاک
انباشته) شرکت i در سال t

$\alpha_0, \beta_1, \beta_2$ = ضرایب مدل و $\varepsilon_{i,t}$ خطای مدل شرکت i در سال t است. $\alpha_0, \beta_1, \beta_2$
از طریق روش تخمین حداقل مربعات در فاصله سال‌های 78 تا 87 بدست می‌آید.
سپس ضرایب به دست آمده از مدل 2 در مدل 3 به کار می‌رود تا اقلام تعهدی
غیراختیاری به شرح مدل 3 به دست آید:

$$NDA_{i,t} = \alpha_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \quad \text{مدل ۳}$$

که $\Delta REC_{i,t}$ تغییر در حساب‌های دریافتنی (تفاوت حساب‌های دریافتنی پایان هر
سال با حساب‌های دریافتنی ابتدای همان سال) شرکت i در سال t است.
در نهایت با استفاده از تفاضل جمع اقلام تعهدی و اقلام تعهدی غیراختیاری، اقلام
تعهدی اختیاری به شرح مدل 4 به دست می‌آید:

$$DA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - NDA_{i,t} \quad \text{مدل ۴}$$

۶-۱-۲- مدل توکر و زاروین

در پژوهش حاضر برای تفکیک شرکت‌ها به شرکت‌های هموارساز و غیرهموارساز
از معیار توکر و زاروین (۲۰۰۶) استفاده شده است، تفکیک شرکت‌ها به صورت زیر
است:

۱۹۸ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

برای هر یک از شرکت‌های نمونه پژوهش، همبستگی بین تغییرات اقلام تعهدی اختیاری و تغییرات سود خالص منهای اقلام تعهدی اختیاری ($TZ = Corr[\Delta DA, \Delta(NI - DA)]$) محاسبه می‌شود.

اگر همبستگی بین دو متغیر به سمت 1- باشد \Leftarrow شرکت هموارساز است
اگر همبستگی بین دو متغیر به سمت 1+ باشد \Leftarrow شرکت غیرهموارساز است
با استفاده از میانه همبستگی‌ها، شرکت‌های نمونه پژوهش به دو گروه شرکت‌های هموارساز و غیرهموارساز تفکیک شده است.

۶-۲- متغیرهای مستقل

۶-۲-۱- ساختار سرمایه

ترکیبی از بدهی و حقوق صاحبان سهام است که شرکت‌ها بدان وسیله به تأمین مالی بلندمدت دارایی‌های خود می‌پردازند. در این پژوهش از نسبت‌های زیر برای بررسی ترکیب ساختار سرمایه استفاده می‌شود:

۱- نسبت بدهی کوتاه‌مدت به دارایی: این نسبت درصد وجوهی را نشان می‌دهد که از طریق بدهی‌های کوتاه‌مدت تأمین شده است.

۲- نسبت بدهی بلندمدت به دارایی: این نسبت درصد وجوهی را نشان می‌دهد که از طریق بدهی‌های بلندمدت تأمین شده است.

۶-۲-۲- ساختار مالکیت

بیانگر ترکیب مالکیت سرمایه شرکت می‌باشد که برخی از مهم‌ترین ابعاد این ترکیب به شرح زیر می‌باشد:

۱- مالکیت سهامداران نهادی: سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری هستند. در پژوهش حاضر مجموع سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بنیادها، نهادها و سازمان‌های دولتی، به دلیل اینکه از افق دید بلندمدت برخوردارند، به‌عنوان سهامداران نهادی در نظر گرفته شده است.

ارتباط ساختار سرمایه و مالکیت با تصمیمات هموارسازی سود. ۱۹۹

۲- تمرکز مالکیت: کنترل مطلق سهامداران عمده بر اداره امور شرکت را تمرکز مالکیت گویند. در این پژوهش طبق تعریف لاپورتا و دیگران^۱ (۱۹۹۸) مجموع سهام سه سهامدار عمده به عنوان تمرکز مالکیت در نظر گرفته شده است (راه چمنی، ۱۳۸۵: ۳۴).

۳-۶- متغیرهای کنترلی

۱- اندازه شرکت: با استفاده از لگاریتم طبیعی ارزش بازار سرمایه در پایان دوره مالی محاسبه می شود.

۲- نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه: در پژوهش حاضر این نسبت با استفاده از ارزش بازار سرمایه تقسیم بر ارزش دفتری سرمایه در پایان دوره مالی محاسبه می شود.

۷- روش پژوهش

غالب مطالعه‌های پژوهشی روش یا راهکاری را نشان می دهد که به سادگی قابل تشخیص است و شامل رویه‌های مشترک ویژه‌ای مانند بیان مسئله، جمع‌آوری اطلاعات و نتیجه‌گیری می باشد.

۷-۱- نوع پژوهش

این پژوهش از لحاظ طبقه‌بندی پژوهش بر مبنای هدف، از نوع کاربردی و از لحاظ طبقه‌بندی پژوهش بر حسب روش، از نوع توصیفی است. پژوهش حاضر از میان انواع پژوهش‌های توصیفی، از نوع همبستگی بوده چرا که در آن ارتباط بین ساختار سرمایه و مالکیت با هموارسازی سود شرکت مورد مطالعه قرار می گیرد، بنابراین از روش رگرسیون چند متغیره برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. همچنین جهت اطمینان از قابل اتکاء بودن نتایج، از آزمون‌های پیش فرض استفاده از مدل رگرسیون نیز استفاده شده است.

۲۰۰ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

۷-۲- روش گردآوری و تجزیه و تحلیل داده‌ها

برای جمع‌آوری اطلاعات لازم برای آزمون فرضیه‌ها از روش کتابخانه‌ای استفاده شده و داده‌های پژوهش از گزارش‌های منتشر شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران، بسته نرم‌افزاری تدبیرپرداز و سایت‌های [www. rdis. ir](http://www.rdis.ir) و www. irbourse. com گردآوری شده است.

جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات گردآوری شده از نرم‌افزار EXCEL و برای آزمون فرضیه‌ها و همچنین آزمون‌های تکمیلی جهت اطمینان از مدل رگرسیونی از نرم‌افزار SPSS استفاده شده است.

۷-۳- پیش‌فرض‌های مدل رگرسیون خطی

در پژوهش حاضر، آزمون پیش‌فرض‌های استفاده از مدل رگرسیون شامل: آزمون نرمال بودن داده‌ها، آزمون دوربین-واتسون، آزمون نرمال بودن خطاها و آزمون هم‌خطی مورد بررسی قرار گرفته است، در حقیقت استفاده از روش رگرسیون خطی زمانی امکان‌پذیر است که شرایط زیر وجود داشته باشد:

۱- کلیه داده‌ها (متغیرها) دارای توزیع نرمال باشد (آزمون نرمال بودن داده‌ها):

برای آزمون نرمال بودن داده‌ها از روش کولموگوروف-اسمیرنوف (K-S) استفاده شده است. در این پژوهش در بعضی مواقع برای نرمال کردن داده‌ها از لگاریتم طبیعی (\ln) استفاده شده است، و در نهایت توزیع داده‌ها در حد قابل قبولی نرمال شده است. نتایج این آزمون به‌طور خلاصه در جدول ۱ آورده شده است.

پرتال جامع علوم انسانی

ارتباط ساختار سرمایه و مالکیت با تصمیمات هموارسازی سود. ۲۰۱

جدول ۱- نتایج آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف

متغیر	اقدام تعهدی اختیاری	بدهی کوتاه- مدت به دارایی	بدهی بلندمدت به دارایی	سهامداران نهادی	تمرکز مالکیت	اندازه شرکت	ارزش بازار به دفتری سرمایه
آماره Z	۱.۲۲۱	۰.۹۳۱	۱.۲۶۹	۱.۱۸۶	۱.۲۱۹	۱.۱۶۸	۰.۸۶۹
سطح معنی دار ی	۰.۱۰۱	۰.۳۵۲	۰.۰۸۰	۰.۱۵۴	۰.۱۰۵	۰.۱۶۴	۰.۴۳۷

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

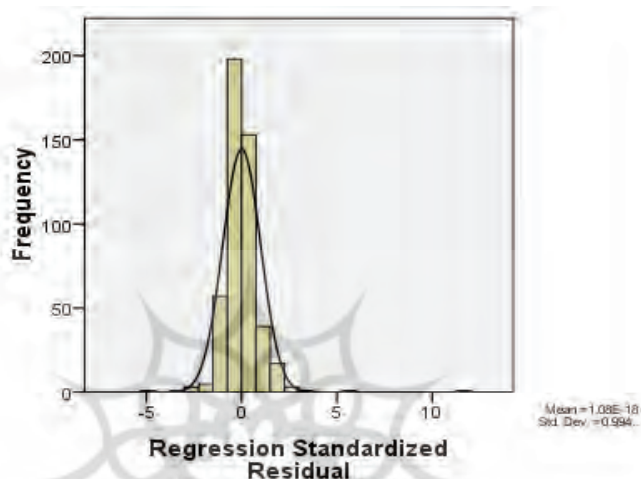
۲- بین خطاهای مدل، همبستگی وجود نداشته باشد(آزمون دوربین- واتسون):

این موضوع با استفاده از آزمون دوربین- واتسون صورت می‌پذیرد. اگر این آماره در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گیرد، فرض صفر که حاکی از عدم همبستگی بین خطاهاست، پذیرفته می‌شود. با توجه به جدول ۳ می‌توان نتیجه گرفت که اجزای خطا در مدل برازش شده رگرسیون مستقل از هم هستند.

۳- توزیع خطاها نرمال و با میانگین صفر باشد(آزمون نرمال بودن خطاها):

به منظور بررسی این مسأله باید نمودار توزیع داده‌ها و نمودار نرمال آن‌ها رسم شود و سپس بین دو نمودار مقایسه انجام شود. در نمودار ۱ منحنی اجزای خطاها برای کل مشاهدات نشان داده شده است و حاکی از توزیع تقریباً نرمال است. همچنین مقدار میانگین ارائه شده در سمت راست نمودار بسیار کوچک (نزدیک به صفر) و انحراف معیار نزدیک به یک است.

نمودار ۱- منحنی اجزای خطاها



*منبع: یافته‌های پژوهشگر

۴- بین متغیرهای مستقل همبستگی وجود نداشته باشد (آزمون هم خطی): در نتایج آزمون هم خطی اگر مقدار عامل تورش واریانس (VIF) بین عدد ۵ تا ۱۰ باشد، هم خطی بین متغیرهای مستقل وجود دارد و اگر مقدار VIF بیشتر از ۱۰ باشد مشکل هم خطی در مدل شدید است و بیانگر وجود مشکل اساسی در استفاده از رگرسیون است. با توجه به جدول ۳ بین متغیرهای مستقل رابطه هم خطی وجود ندارد.

۴-۷- مدل‌های پژوهش

علاوه بر متغیرهای اصلی پژوهش (متغیرهای ساختار سرمایه و مالکیت)، متغیرهای دیگری مانند اندازه شرکت و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه نیز ممکن است بر میزان هموارسازی سود شرکت مؤثر باشد، بنابراین در آزمون فرضیه‌های پژوهش به منظور تبیین ارتباط بین متغیرهای مستقل و وابسته از مدل رگرسیون کمترین

ارتباط ساختار سرمایه و مالکیت با تصمیمات هموارسازی سود. ۲۰۳

مربعات خطا و رگرسیون لجستیک (لوجیت) استفاده شده است. در مدل رگرسیون خطی با روش کمترین مربعات خطا ارتباط متغیر وابسته هموارسازی سود با متغیرهای مستقل و کنترل به صورت زیر است:

مدل ۵)

$$DA = \beta_0 + \beta_1(CL/A) + \beta_2(LL/A) + \beta_3(INS) + \beta_4(CEN) + \beta_5(SIZE) + \beta_6(M/B)$$

که در مدل ۵:

DA = هموارسازی سود شرکت

CL/A = نسبت بدهی کوتاه مدت به دارایی

LL/A = نسبت بدهی بلند مدت به دارایی

INS = مالکیت سهامداران نهادی

CEN = تمرکز مالکیت

$SIZE$ = اندازه شرکت

M/B = نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه

در مدل رگرسیون لجستیک نیز داریم:

اگر Y را به عنوان متغیر وابسته در نظر بگیریم میزان هموارسازی سود را به صورت

زیر تعریف می کنیم:

$Y=1$ ← غیر هموارساز

$Y=0$ ← هموارساز

مدل به صورت زیر است:

مدل ۶)

$$\text{Logit} \left(\frac{P(Y=1)}{1-P(Y=1)} \right) = \beta_0 + \beta_1(CL/A) + \beta_2(LL/A) + \beta_3(INS) + \beta_4(CEN) + \beta_5(SIZE) + \beta_6(M/B)$$

متغیرهای موجود در مدل ۶ همانند متغیرهای مدل ۵ تعریف می شود.

۲۰۴ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

۸- یافته‌های پژوهش

در اولین گام برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، آمارهای توصیفی داده‌های تحت مطالعه محاسبه می‌گردد.

جدول ۲- نتایج آمار توصیفی

متغیر	تعداد	میانگین	انحراف	ماکزیمم	مینیمم
اقلام تعهدی اختیاری	۴۸۰	۰.۰۰۱۴	۰.۱۶۹۱۷	۱.۹۳	-۰.۸۶
بدهی جاری به دارایی	۴۸۰	۰.۶۱۴۴	۰.۱۵۴۴۶	۰.۹۵	۰.۰۱۲
بدهی بلندمدت به دارایی	۴۸۰	۰.۰۷۹۲	۰.۰۷۷۸۹	۰.۵۷	۰.۰۵
سهامداران نهادی	۴۸۰	۰.۴۶۹۷	۰.۲۰۲۸۰	۰.۹۹	۰.۰۳
تمرکز مالکیت	۴۸۰	۰.۶۸۸۷	۰.۱۹۷۹۳	۱	۰.۰۷
ارزش بازار به ارزش دفتری	۴۸۰	۴.۳۱۲۷	۶.۱۶۴۶۵	۵۵.۰۶	۰.۱۵
اندازه شرکت	۴۸۰	۱۲.۱۷	۰.۴۵۵۹۰	۱۳.۳۴	۷.۱۰

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که در جدول ۲ ملاحظه می‌شود، میانگین درصد مالکیت سهامداران نهادی در شرکت‌های نمونه حدود ۴۷ درصد است و گویای این است که در بازار سرمایه ایران، اکثر سهامداران شرکت‌ها، سهامداران نهادی است. دامنه تغییرات توزیع متغیر درصد مالکیت سهامداران نهادی نیز گسترده بوده و از صفر تا ۹۶ درصد (۰.۳-۹۹٪) را پوشش می‌دهد. همچنین در این جدول مشاهده می‌شود که متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و نسبت ارزش بازار به دفتری سرمایه دارای پراکندگی نسبتاً بالایی می‌باشند.

۸-۱- مدل رگرسیون چندگانه خطی با روش کمترین مربعات خطا

در این مدل متغیر هموارسازی سود به‌عنوان متغیر وابسته و متغیرهای ساختار سرمایه و مالکیت به‌عنوان متغیرهای مستقل و متغیرهای اندازه شرکت و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه به‌عنوان متغیرهای کنترلی تعریف می‌شود.

جدول ۳- خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش با متغیر وابسته هموارسازی سود

معنی‌داری کل				ضریب رگرسیون	متغیرها
عامل تورش واریانس	رد یا عدم رد	سطح معنی‌داری	آماره t		
-	-	۰/۰۰۰	۶/۰۲۵	۰/۷۴۲	مقدار ثابت
۱/۴۲۱	عدم رد	۰/۰۰۰	-۴/۸۴۳	-۰/۵۲۱	بدهی کوتاه‌مدت به دارایی
۱/۲۵۷	رد	۰/۹۱۱	۰/۱۱۱	۰/۰۲۲	بدهی بلندمدت به دارایی
۱/۱۴۱	عدم رد	۰/۰۰۰	-۳/۹۹۵	-۰/۴۸۶	مالکیت سهامداران نهادی
۱/۱۳۲	رد	۰/۱۶۴	۱/۳۹۵	۰/۱۷۴	تمرکز مالکیت
۱/۱۴۳	عدم رد	۰/۰۰۰	-۳/۹۴۷	-۰/۰۹۰	اندازه شرکت
۱/۱۷۳	عدم رد	۰/۰۰۰	۵/۱۳۴	۰/۰۱۳	ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه
ضریب تعیین = ۰/۱۶۶				آماره F = ۱۶/۶۴۵ سطح معنی‌داری آماره F = ۰/۰۰۰	آماره دوربین-واتسون = ۱/۹۰۶

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به جدول ۳ مقدار آماره $F(۱۵/۶۴۵)$ و سطح معنی‌داری آن صفر، معنی‌داری کلی رگرسیون را تأیید می‌کند و حداقل یک یا چند متغیر مستقل یا کنترلی روی میزان هموارسازی سود مؤثر است؛ در واقع معنی‌داری مدل، وجود ارتباط کلی بین متغیرهای مستقل و کنترلی را با متغیر وابسته نشان می‌دهد.

با توجه به جدول ۳ ضریب منفی متغیر نسبت بدهی کوتاه‌مدت به دارایی (-۰/۵۲۱) در مدل رگرسیون و معنی‌داری آن صفر نشان می‌دهد که بین این متغیر و هموارسازی سود ارتباط منفی وجود دارد، در حقیقت افزایش اهرم یا بدهی‌ها باعث کاهش در هموارسازی سود شرکت‌ها می‌شود. همچنین ضریب متغیر مالکیت سهامداران نهادی (-۰/۴۸۶) و سطح معنی‌داری آن صفر حاکی از وجود یک ارتباط منفی بین این متغیر و هموارسازی سود است، به عبارتی با افزایش درصد مالکیت نهادی سهام، انعطاف‌پذیری شرکت جهت

۲۰۶ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

هموارسازی اقلام تعهدی کاهش می‌یابد. در مورد ارتباط اندازه شرکت و هموارسازی سود نیز، نتایج مدل حاکی از وجود یک ارتباط منفی بین این دو متغیر است، به عبارت بهتر شرکت‌های کوچک‌تر، بیش‌تر درگیر هموارسازی سود هستند. در نهایت ضریب نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه (۰/۰۱۳) و سطح معنی‌داری آن صفر نشان می‌دهد که ارتباط مثبتی بین این متغیر و هموارسازی سود وجود دارد. لازم به ذکر است که نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه به‌عنوان معیاری جهت سنجش ارزش ایجاد شده برای سهامدار در نتیجه عملکرد مدیریت شرکت می‌باشد.

۲-۸- مدل رگرسیون لجستیک

همان‌گونه که در بخش مدل‌های پژوهش اشاره شد، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون لجستیک نیز استفاده شده است، جدول ۴ خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها را با استفاده از مدل لوجیت تلفیقی نشان می‌دهد.

جدول ۴- خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش با متغیر وابسته هموارسازی سود

متغیرهای مستقل	ضریب رگرسیون	معنی‌داری کل	
		آماره Wald	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	۶/۷۲۴	۳۹/۲۱۵	۰/۰۰۰
بدهی کوتاه مدت به دارایی	-۵/۳۹۲	۳۸/۹۸۵	۰/۰۰۰
بدهی بلندمدت به دارایی	-۲/۵۴۳	۲/۷۱۰	۰/۰۰۰۱/۱۰۰
مالکیت سهامداران نهادی	-۲/۹۸۴	۱۱/۲۵۱	۰/۱۴۱
تمرکز مالکیت	۱/۳۱۸	۲/۱۷۲	۰/۱۰۳
اندازه شرکت	-۰/۲۷۹	۲/۶۵۵	۰/۰۰۰
نسبت ارزش بازار به ارزش	۰/۱۲۴	۱۶/۹۰	رد
آماره دوربین- واتسون = ۱/۸۵۴	آماره خی دو = ۹۱/۳۱۴		ضریب تعیین = ۰/۲۳۱
	سطح معنی‌داری آماره خی دو = ۰/۰۰۰		

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به جدول ۴ مقدار آماره χ^2 دو (۹۱/۳۱۴) و سطح معنی داری آن صفر نشان دهنده این است که مدل رگرسیونی لوجیت به خوبی برازش شده و در حالت کلی معنی دار است. ضریب منفی متغیر نسبت بدهی کوتاه مدت به دارایی (۵/۳۹۲-) و مقدار آماره Wald (۳۸/۹۸۵) و سطح معنی داری آن صفر نشان می دهد که همانند یافته مدل قبلی، بین متغیر نسبت بدهی کوتاه مدت به دارایی و هموارسازی سود ارتباط منفی وجود دارد، و هر چه بدهی شرکت افزایش یافته است، مدیران کمتر اقدام به هموارسازی سود کرده اند. همچنین مانند مدل قبلی، بین مالکیت سهامداران نهادی و هموارسازی سود ارتباط منفی مشاهده گردید، یعنی سهامداران نهادی توانسته اند نقش نظارتی فعالی بر تصمیمات شرکت در خصوص هموارسازی سود اعمال کنند. در نهایت با توجه به مقدار ضریب تعیین، حدود ۲۳ درصد از تغییرات متغیر هموارسازی سود توسط متغیرهای مستقل و کنترلی لجستیک تبیین می شود. این در حالی است که مقدار سطح معنی داری مربوط به آماره Wald متغیرهای بدهی بلندمدت به دارایی، تمرکز مالکیت و اندازه شرکت بیش تر از ۰/۰۵ است و این متغیرها تأثیر معنی داری بر هموارسازی سود (با توجه به یافته های مدل لوجیت) ندارند.

۹- بحث و نتیجه گیری

در این پژوهش تأثیر ساختار سرمایه و مالکیت بر هموارسازی سود شرکت ها با استفاده از مدل های رگرسیون چندگانه خطی و لجستیک مورد بررسی قرار گرفت. نسبت بدهی کوتاه مدت به دارایی و نسبت بدهی بلندمدت به دارایی به عنوان متغیرهای ساختار سرمایه و مالکیت سهامداران نهادی و تمرکز مالکیت به عنوان متغیرهای ساختار مالکیت در نظر گرفته شد. نتایج پژوهش نشان داد که در هر دو مدل رگرسیونی مورد استفاده برای آزمون فرضیه های پژوهش، نسبت بدهی کوتاه مدت به دارایی بر میزان هموارسازی سود شرکت تأثیر منفی دارد، یعنی با افزایش میزان بدهی کوتاه مدت در ساختار سرمایه شرکت ها، هموارسازی سود کمتر صورت می گیرد. بر اساس مبانی

۲۰۸ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

نظری پژوهش، افزایش بدهی در شرکت می‌تواند با افزایش نظارت از جانب اعتبار-دهندگان همراه باشد که با محدودسازی اقدامات فرصت‌طلبانه مدیریت همراه می‌باشد و طبق نتایج این پژوهش، این نقش نظارتی برای اعتباردهندگان کوتاه‌مدت به شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران مشاهده گردید. البته این نتیجه نمی‌تواند به‌طور قطع صادق باشد و به پژوهش‌های بیشتری نیاز است.

نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش‌های مرادی (۱۳۸۶)، انصاری و خواجوی (۱۳۹۰) و اداباشیان (۲۰۰۵) [ارتباط منفی بین نسبت بدهی و هموارسازی سود] همسو است و با نتایج پورحیدری و افلاطونی (۱۳۸۵) و طاهیر (۲۰۰۹) [عدم رابطه بین نسبت بدهی و هموارسازی سود] مغایر است.

همچنین نتایج پژوهش نشان داد که در هر دو مدل رگرسیونی مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، مالکیت سهامداران نهادی بر هموارسازی سود شرکت تأثیر معکوس دارد، یعنی با افزایش مالکیت سهامداران نهادی در ساختار مالکیت شرکت‌ها، هموارسازی سود کمتر صورت می‌گیرد. طبق مبانی نظری پژوهش در شرکت‌هایی که سهامداران آن‌ها عمدتاً دارای دیدگاه‌های بلندمدت هستند، مدیریت به دلیل افق بلند-مدت این گروه و تمایل آن‌ها به حداکثر کردن ثروت در بلندمدت نمی‌تواند تمایل چندانی به هموارسازی سود داشته باشد. در ایران نیز چون اکثر سهامداران سازمان‌های دولتی، نظیر سازمان گسترش و نهادهای عمومی، نظیر تأمین اجتماعی و بنیادها از افق بلند-مدت برخوردارند، لذا مدیریت این شرکت‌ها نمی‌تواند تمایل چندانی به هموارسازی سود داشته باشد، مگر این که از جنبه مصالح عمومی، این اقدام صورت گیرد.

نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش‌های چانگ و دیگران (۲۰۰۲)، میترا (۲۰۰۲)، کورنت و دیگران (۲۰۰۸)، مرادزاده فرد و دیگران (۱۳۸۸) و استا (۱۳۹۰) (ارتباط منفی بین مالکیت سهامداران نهادی و مدیریت سود) مطابقت دارد.

نتایج پژوهش نشان داد که بین ساختار سرمایه (اهرم مالی) و هموارسازی سود ارتباط منفی وجود دارد. این نشان می‌دهد وجود میزانی از اهرم (نه به مقدار زیاد) به

ارتباط ساختار سرمایه و مالکیت با تصمیمات هموارسازی سود. ۲۰۹

حفظ منافع سهامداران و کاهش مشکلات نمایندگی و همچنین رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت کمک می‌کند. لذا می‌توان به سرمایه‌گذاران پیشنهاد نمود که اهرم را صرفاً به‌عنوان عامل منفی تلقی نکنند و در تجزیه و تحلیل سود شرکت‌ها به میزان اهرم مالی آن‌ها نیز توجه داشته باشند.

با توجه به اینکه در ادبیات پژوهش به نقش با اهمیت سهامداران نهادی و مالکیت متمرکز آن‌ها در کنترل رفتار مدیران واحدهای تجاری تأکید شده است، و با توجه به نتایج پژوهش که حاکی از وجود یک ارتباط منفی بین مالکیت نهادی و هموارسازی سود بود، لذا به سازمان بورس اوراق بهادار تهران و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس پیشنهاد می‌شود تا ترتیب حضور سهامداران نهادی را در ترکیب مالکیت شرکت‌ها فراهم‌تر سازند و سازمان بورس با بررسی‌های لازم، موانع پیش روی سهامداران نهادی برای نظارت بر امور شرکت‌ها را شناسایی و با ایجاد مکانیزم‌های مناسبی از قبیل قانون‌گذاری، در جهت رفع موانع مذکور اقدام نماید.

موضوع هموارسازی سود از زوایای مختلف قابل بررسی است که می‌توان به برخی از آن‌ها اشاره کرد:

- بررسی رابطه هموارسازی سود با مشخصه‌های هیئت مدیره شامل اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، تخصص مالی هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره و . . .

- بررسی رابطه هموارسازی سود با ویژگی‌های کیفی سود از قبیل پایداری سود، محافظه‌کارانه بودن سود و . . .

- بررسی رابطه هموارسازی سود با ویژگی‌های مؤسسه حسابرسی از قبیل حق الزحمه‌های حسابرسی، نوع گزارش حسابرسی، تخصص صنعتی مؤسسه حسابرسی و . . .

با توجه به شرایط متغیرهای پژوهش، از روش حذفی برای نمونه‌گیری استفاده گردیده، لذا نمونه انتخاب شده ممکن است به نحو مناسب بیانگر ویژگی‌های جامعه

۲۱۰ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

آماری نباشد، بنابراین در تعمیم نتایج به جامعه آماری باید احتیاط شود. در پژوهش حاضر برای تفکیک شرکت‌های هموارساز و غیرهموارساز از مدل TZ استفاده گردیده، لذا شاید اگر از مدل‌های سری زمانی برای این امر استفاده می‌گردید، نتایج به گونه‌ای دیگر می‌شد.



منابع

- استا، سهراب، (۱۳۹۰)، "بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و مدیریت سود"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۸، ص ۹۳-۱۰۶.
- انصاری، عبدالمهدی و حسین خواجوی، (۱۳۹۰)، "بررسی ارتباط هموارسازی سود با قیمت بازار سهام و نسبت‌های مالی"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۸، ص ۵۰-۳۳.
- بادآور نهندی، یونس، رسول برادران حسن زاده و سعید محمودزاده باغبانی، (۱۳۹۰)، "بررسی رابطه بین برخی مکانیزم‌های نظام راهبری شرکت‌ها و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی"، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۹، ص ۱۴۵-۱۳۰.
- پورحیدری، امید، عباس افلاطونی، (۱۳۸۵)، "بررسی انگیزه‌های هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴، ص ۷۰-۵۵.
- حجازی، رضوان، روح اله قیطاسی و محمدباقر کریمی، (۱۳۹۰)، "هموارسازی سود و عدم تقارن اطلاعاتی"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۳، ص ۸۰-۶۳.
- راه چمنی، ابوالقاسم، (۱۳۸۵)، "نقش ساختار مالکیت و میزان حمایت از حقوق سهامداران"، مجله آسیا، شماره تابستان، ص ۳۶-۳۰.
- روانشاد، محمدرضا، قدرت‌اله طالب‌نیا، (۱۳۸۹)، "بررسی رابطه بین مدیریت سود و ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله مطالعات مالی، شماره ۸، ص ۱۱۸-۱۰۳.
- سلیمی فر، مصطفی، زهرا شیرزور، (۱۳۸۹)، "بررسی کارایی اطلاعاتی بازار بورس به روش آزمون نسبت واریانس"، مجله دانش و توسعه، شماره ۳۱، ص ۵۹-۲۹.

۲۱۲ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

کاشانی پور، محمد، احمد احمدپور و سیدمحمد باقرپور، (۱۳۹۰)، "بررسی رابطه بین سهامداران نهادی کوتاه‌مدت و بلندمدت و مدیریت سود فزاینده شرکت‌ها"، مجله دانش حسابداری، شماره ۳، ص ۲۹-۷.

کاشانی پور، محمد، مهدی یعقوبی، (۱۳۸۵)، "امنیت شغلی و مدیریت سود"، پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی، شماره ۲۱، ص ۱۰۴-۸۳.

مرادزاده فرد، مهدی، مهدی ناظمی اردکانی، رضا غلامی و حجت‌اله فرزانی، (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۵، ص ۹۸-۸۵.

مرادی، مهدی، (۱۳۸۶)، "بررسی رابطه بین اهرم مالی و هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله تحقیقات مالی، شماره ۲۴، ص ۱۱۴-۹۹.

Azofra, Valentin, Luis Castrillo and Maria del Mar Delgado , (2003),

"Ownership Concentration, Debt Financing and the Investment Opportunity Set as Determinants of Accounting Discretion: Empirical Evidence from Spain", Spanish Journal of Finance and Accounting, No. 115, PP. 215-255.

Balsam, Steven, Eli Bartov and Carol Marquardt ,(2000), "Accruals Management Investor Sophistication and Equity Valuation; Evidence from 10-Q Filings", Journal of Accounting Research, Vol. 40(4), PP. 987-1012.

Chung, Richard, Micheal Firth and Jeong-Bon Kim ,(2002), "Institutional Monitoring and Opportunistic Earnings Management", Journal of Corporate Finance, Vol. 8(1), PP. 29-48.

Cornett, Marcia Millon, Alan Marcus and Hassan Tehranian ,(2008), "Corporate Governance and Pay-for-Performance: The Impact of Earnings Management", Journal of Financial Economics, Vol. 87(2), PP. 357-373.

Dechow, Patricia, Richard Sloan and Amy Sweeney ,(1995), "Detecting Earnings Management", The Accounting Review, Vol. 70(2), PP. 193-226.

Koh, Ping-Sheng ,(2003), "On the Association between Institutional Ownership and Aggressive Corporate Earnings Management in Australia", The British Accounting Review, Vol. 35(2), PP. 105-128.

Mitra, Santanu ,(2002), "The Impact of Institutional Stock Ownership on a firm's Earnings Management Practice, an Empirical Investigation", P. h. D Dissertation, Louisiana State University.

Odabashian, Kate ,(2005), "The Effect of Large Leverage Increases on Opportunistic Behavior and Earnings Management", P. h. D Dissertation, University of Connecticut.

Tahir, Safdar Hussain ,(2009), "Impact of Earning Management on Capital Structure of Listed Companies on Karachi Stock Exchange(KSE) Pakistan", Working Paper Series, Online <<http://ssrn.com/abstract=1324651>>.

Torres, Damiana, Leal Bruni, Antonio Lopo Martinez, Miguel Angel Rivera-Castro ,(2011), "Ownership and Control Structure, Corporate Governance and Income Smoothing in Brazil", Corporate Ownership & Control, Vol. 8(4), PP. 180-192.

Tucker, Jennifer and Paul Zarowin ,(2006), "Does Income Smoothing Improve earnings in formativeness", The Accounting Review, Vol. 81(1), PP. 251-270.

Wild, John, Leopold Brenstein and Subramanyam ,(2001), "Financial Statement Analysis", Mc Graw- Hill.

Yang, Chi-Yih, Victor Murinde and Xiaoming Ding ,(2010), "Ownership Structure, Corporate Governance and Income Smoothing in China", EFMA-RUC 2010 Symposium Asian Finance, China Financial Policy Research Center School of Finance, RUC, 22-24 April.